Domingo 19
de octubre
de 1997
Año 8 N° 391



Suplemento económico de
Página/12

Bolsa errática

SIN RUMBO

Por Alfredo Zaiat

El Buen Inversor, página 6

Consenso de Washington

"SE VIENE OTRO"

Por Guillermo Rozenwurcel

Enfoque, página 8

ECONOMIA Y ELECCIONES

El Gobierno quiere capitalizar en intención de voto la fortaleza de los indicadores económicos

URNAS INGRATAS



OPINAN

ECONOMISTAS:
- Carlos Melconián (M&S)
- Aldo Abram (Proeco)
- Carlos Pérez (Fundación Capital)
- José Luis Bour (FIEL)

ENCUESTADORES:
- Graciela Römer
- Rosendo Fraga
- María Braun
- Enrique Zuleta Puceiro

Reportaje a Edward Gibson, consultor del Departamento de Estado

"MENEM YA PASO"

Por Maximiliano Montenegro

Página 5

El plan económico

¿Con cuál de las siguientes alternativas está Ud. más de acuerdo?

	Jun '97	Sep '97
Debe seguirse con el plan tal como se lo aplica	8	16
Deben realizarse algunas correcciones	31	31
Deben realizarse muchas correcciones	37	30
Se debe adoptar un plan totalmente diferente	20	14
No sabe / No responde	4	9

Fuente: MORI

¿Por cuánto tiempo cree que hay que seguir con la convertibilidad, es decir la igualdad 1 peso igual 1 dólar?

	Jun. '97	Sep. '97
1. Por siempre, no hay que abandonar la convertibilidad	**55%**	**57%**
2. Hay que salir lo antes posible	7%	5%
3. Hay que salir antes de que termine el gobierno de Menem	6%	4%
4. Hay que salir con el nuevo presidente que surja en 1999	4%	4%
5. Hay que salir pero no sé cuándo, depende de la economía	13%	16%
6. Otras	1%	0%
7. No sabe / No responde	14%	14%

Por Claudio Zlotnik

El Gobierno enfrentará las elecciones legislativas del próximo domingo con uno de los peores índices de popularidad del plan económico. A pocos días de estos comicios, en los que Carlos Menem y, fundamentalmente, Eduardo Duhalde, se juegan mucho más que unas bancas más o menos para el PJ en el Congreso, una encuesta elaborada por el Centro de Estudios para la Nueva Mayoría, de Rosendo Fraga, revela que apenas el 16 por ciento de la gente evalúa como "positiva" la marcha de la economía. Esto pese a que indicadores macroeconómicos, como crecimiento, consumo, producción industrial y agrícola y utilización de servicios públicos, están registrando resultados muy buenos. El escenario es opuesto al de los últimos comicios, de mayo de 1995, cuando el 33 por ciento de la población adhería al plan del matrimonio por conveniencia Menem-Cavallo. Y mucho peor al del período 1992-1994, cuando casi la mitad de los argentinos aprobaba el programa económico.

Se impone, entonces, una pregunta obvia: ¿Por qué la gente no apoya al Gobierno, por lo menos en la intención de voto, si la economía crece al 8 por ciento anual, la tasa de desempleo desciende y la paridad uno a uno entre el peso y el dólar se mantiene clavada?

Para Rosendo Fraga, el Gobierno no logra capitalizar la buena performance económica por cuatro motivos: 1) el abrupto cambio en el mensaje lanzado por los empresarios, que por primera vez demuestran no temer que el justicialismo pierda las elecciones; 2) Cavallo se pasó a la oposición y eso no produjo alteraciones en la Convertibilidad; 3) Duhalde le formula críticas al modelo; y 4) la oposición defiende el anclaje entre el peso y el dólar.

Desde un punto de vista económico, también aparecen respuestas para fundamentar el desencanto. Para Juan Luis Bour, economista jefe de FIEL, la recuperación del nivel de consumo popular que se dio tras el efecto Tequila resultó mucho menor que el incremento de la actividad productiva en general. Hay una segunda cuestión: mientras los salarios permanecen quietos, los trabajadores ven que los indicadores económicos crecen más rápido que su evolución personal. "Este factor muestra un desfase entre las expectativas y la realidad de cada individuo", dice Bour.

Aldo Abram, economista de la consultora Proeco, afirma tajante: "El malhumor es un signo de la falta de ejecutividad del Gobierno. La gente observa que no hay nadie que le resuelva los efectos negativos del plan, como el desempleo. Y, en este contexto, las diferencias entre Menem y Duhalde es lo que faltaba pa-

EVALUACION DE LA SITUACION ECONOMICA DEL PAIS Y PERSONAL

Datos comparados GBA

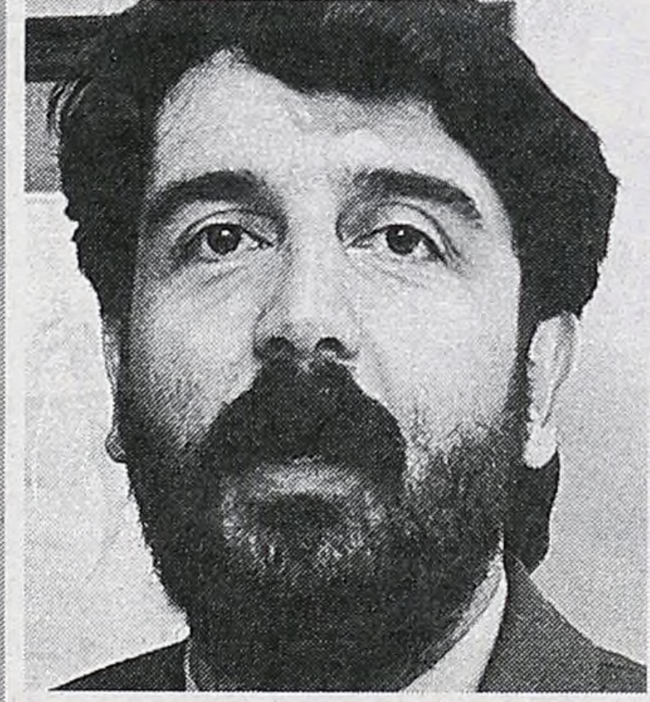
Respuestas positivas

	País	Personal
abr-91	10	16
nov-92	16	27
jun-93	20	34
ago-94	12	18
may-95	11	18
jun-96	4	12
jun-97	8	13
sep-97	6	12

Intención de voto: opinan cuatro economistas

Carlos Melconián, de M&S Consultores

"Elecciones irrelevantes"



"Desde el punto de vista de la economía, estas elecciones son irrelevantes. No hay que esperar ningún cambio porque no se elige presidente ni gobernadores. A los que dicen que el plan tiene una mala imagen yo les preguntaría: ¿cuál es el medidómetro? Si me dicen que por el desempleo, yo estaría de acuerdo. Si es porque la gente liga el tema de la corrupción con su economía particular, posiblemente también estaría de acuerdo. Pero, ¿qué dicen los que se compran autos de 12 mil dólares, quienes obtienen créditos hipotecarios, las 500.000 personas que consiguieron trabajo en el último año, los taxistas que vieron crecer sus ganancias de ocho a diez pesos la hora porque tienen más clientes? Si la gente tiene malhumor por la economía, que alguien me explique por qué lo primero que sale a aclarar la Alianza es que no quiere tocar nada del rumbo. Hay que desenmascarar esta trama."

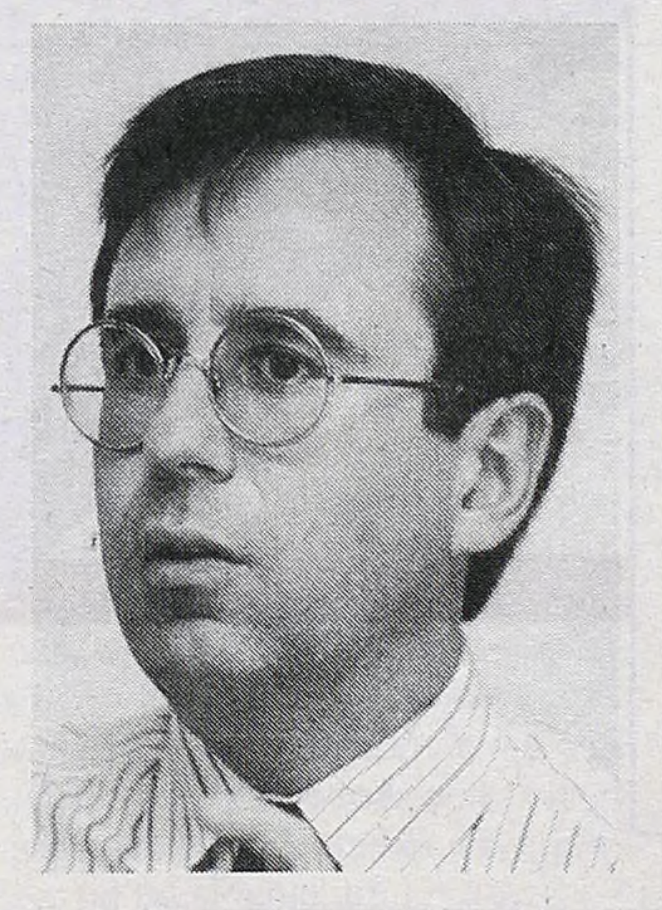
Carlos Pérez, de Fundación Capital

"No hay incertidumbre"

"Estas elecciones no generan grandes incertidumbres porque en la Argentina ya existe un determinismo económico. No habrá marcha atrás del modelo. Aunque sí advierto que la clase política que se perfila en el país, llámese la Alianza o Eduardo Duhalde, presenta un mayor grado de heterodoxia económica que podría deparar una desaceleración del proceso de crecimiento durante los próximos dos años y un alargamiento en el plazo para que la Argentina obtenga el "investment grade" de las calificadoras de riesgo internacionales. De todas maneras, habrá que ver cómo trabaja el Parlamento y si el Ejecutivo logra mayor consenso de acá hasta 1999."

Juan Luis Bour, economista jefe de FIEL

"El populismo o la seriedad"



"En estas elecciones se mira menos la economía. Esa es una explicación de por qué la buena performance de los últimos tiempos no le alcanza al Gobierno para ganar. Pero, ojo, hasta ahora la Alianza no estuvo obligada a especificar su plataforma económica y esto es lógico porque no está en juego el gobierno. Pero si triunfa lo tendrá que hacer, ya de cara al '99. Y Duhalde también deberá definirse. Me imagino una interesante confrontación entre ambos. Y a partir de ahí se pueden recorrer dos caminos, el del populismo o el de las definiciones político-económicas serias. Por ahora, es una incógnita qué elegirá cada uno."

Aldo Abram, de Proeco

"El Gobierno es la clave"

"La clave económica para después de los comicios está en manos del Gobierno. Pienso que, aunque gane el domingo que viene, la Alianza desaparecerá como factor político influyente sobre la economía hasta finales del '98. La pregunta es cómo reaccionará el Gobierno ante ese escenario. Si se cohesiona, si Menem y Duhalde dejan de chocar, sería bárbaro. Pero si no...habrá nervios en los mercados. Tengo mis dudas de que eso suceda porque cuando la Alianza se formó, sinceramente pensé que el justicialismo iba a reaccionar formando un bloque uniforme. Pero eso no pasó."



ELECCIONES

ra que el Gobierno se sumerja en la inacción". En sintonía con el análisis de Bour, el hombre de Proeco también piensa que los actuales niveles de consumo, inferiores a los de hace tres años, influyen decididamente en el malestar social.

Sin embargo, sociólogos y economistas consultados por **Cash** no se ponen de acuerdo acerca de la relevancia que tendrá en estas elecciones el malhumor respecto de la marcha de la economía ni en lo que pueda suceder el día después si triunfa la Alianza. A diferencia del voto-cuota de 1995, cuando estaba en juego la reelección de Menem e incidió el miedo a un eventual derrumbe del modelo por un eventual cambio de gobierno, el próximo domingo sólo se eligen legisladores. No hay peligro de grandes cambios y, por si fuera poco, oficialismo y oposición coinciden en mantener el sistema económico.

De todos modos, no es un tema menor que una derrota del PJ a nivel nacional instalará un escenario de un gobierno herido, a dos años de la culminación de su mandato. Situación similar a la que vivió Raúl Alfonsín en 1987, con la conocida inestabilidad económica que derivó ese debilitamiento.

María Braun, titular de la consultora MORI Argentina, afirma que a esta altura el modelo es "un bien social, algo así como una ley que incluye a todos y no es propiedad de un solo partido. Y como oficialismo y oposición lo defienden, la economía será como siempre un gran actor de los comicios pero no un diferenciador entre las propuestas políticas". Agrega que "nadie votará a la Alianza pensando en mejorar económicamente, aunque un triunfo opositor genere expectativas".

Herido: *No es un tema menor que una derrota del PJ a nivel nacional instalará un escenario de gobierno herido, a dos años de la culminación de su mandato.*

En cambio, la socióloga Graciela Römer sostiene que el enojo por la situación económica será clave en cada sufragio a favor de la oposición. "El Gobierno se equivoca cuando hace eje de campaña en el plan. La gente quiere que el modelo siga, pero con modificaciones. Desea un cambio en el rumbo. Se demanda una mayor intervención del Estado, aunque de ninguna manera pretende volver a la etapa pre economía de mercado", explica. Una reciente compulsa suya muestra que casi la mitad de los argentinos está a favor de introducir cambios al plan. Y uno de cada tres lo rechaza de plano, en favor de una mayor participación estatal en la economía. Sólo el 10 por ciento prefiere mantener todo como está. Asimismo, las mediciones de Romer indican que existe una relación directamente proporcional entre el disgusto por el rumbo económico y la intención de voto por los partidos de la oposición, especialmente a la Alianza.

"Es innegable que predomina la insatisfacción, pero sigue subsistiendo el temor a abandonar la convertibilidad", aclara Fraga. Los datos parecen elocuentes: seis de cada diez personas piensa que no hay que dejar la paridad uno a uno, contra el 12 por ciento que reclama un cambio a rajatabla.

La franja de electores de entre 30 y 50 años es la que más aversión siente por la economía. Sólo uno de cada diez encuestados se mostró satisfecho con el actual rumbo, según los números de Rosendo Fraga. En contraposición, los mayores de 50 resultan los más convencidos. Un dato curioso: la imagen positiva del plan es mayor entre quienes dicen votar por Domingo Cavallo (34 por ciento) que entre quienes sufragarán por el justicialismo (32 por ciento).

Los que van a acudir a las urnas el domingo no quieren grandes cambios en el plan económico, están convencidos que un eventual triunfo de la Alianza no alterará la convertibilidad y que un posible debilitamiento del gobierno de Menem no producirá cambios en su situación económica. Ante este panorama, los consultados por **Cash** coincidieron en que remarcar el error del gobierno de basar su estrategia en recordar los turbulentos años de la hiperinflación. Las urnas son ingratas: el voto cuota ya no está asustado.

La imagen de Roque

"El mayor perfil político que asumió Roque Fernández ante la inminencia de las elecciones no alcanza para revertir el grado de insatisfacción que genera la marcha de la economía en la gente", enfatiza Rosendo Fraga.

Sin embargo, las cada vez más frecuentes apariciones de Roque en la pelea electoral le permitieron que la gente, al menos, lo conozca. Si a poco de asumir, en agosto del año pasado, el 54 por ciento de los ciudadanos aseguraba desconocer al ministro, hoy ese nivel cayó al 8 por ciento. Claro que, a juzgar por el concepto que supo ganarse el ahora ex ignorado titular de Hacienda, las cosas le salieron mal. Su imagen "positiva" bajó del 21 al 15 por ciento en los últimos catorce meses. La "negativa" creció del 16 al 43 por ciento y la "regular" del 9 al 34 por ciento, según datos del Centro de Estudios para la Nueva Mayoría.

Intención de voto: opinan cuatro encuestadores

Graciela Römer
"Malhumor por la economía"



"Creo que una de las razones principales del malhumor hacia el Gobierno nacional está dado por la economía. Se nota una asociación muy fuerte entre el temor a perder el empleo y el voto por la oposición. No así entre desocupación y voto por la oposición. Los desempleados votan parejo por la Alianza y por el PJ. Es interesante porque históricamente esto no sucedía. En el '95, el voto del desocupado se orientaba mayoritariamente hacia el PJ. Todavía en el '95 había confianza, credibilidad y lealtad partidaria hacia el PJ por parte de los desocupados".

Rosendo Fraga
"El plan en caída libre"

"Está claro que, a pesar de la fuerte caída en la popularidad del plan entre las elecciones de 1995 y este momento, hay mucho temor a abandonar la convertibilidad. Esto explica por qué, pese a la insatisfacción sobre la política económica, la oposición dice que mantendrá el modelo. Es innegable que predomina la insatisfacción, pero sigue subsistiendo el temor a abandonar la convertibilidad. Los datos parecen elocuentes: seis de cada diez personas piensan que no hay que dejar la paridad uno a uno, contra el 12 por ciento que reclama un cambio a rajatabla".

Enrique Zuleta Puceiro
"Castigo al modelo político"

"Las elecciones van a mostrar un fuerte castigo al modelo político pero no al económico. No habrá voto en contra de la convertibilidad ni de la estabilidad. Al modelo político, poco transparente y autoritario, se le atribuye el cien por ciento de los efectos sociales negativos. La gente piensa que es la corrupción la que no le permite conseguir lo que desea. Antes este rasgo no aparecía porque no había alternativa política. Lo único que se discute del tema económico son las privatizaciones. Pero no su legitimidad sino, por ejemplo, las tarifas. En esto fue muy importante el rebalanceo que aparece como un doble mensaje. Las empresas pasan informes muy optimistas a la Bolsa, pero le dicen a la gente que si no se aplica se funden".

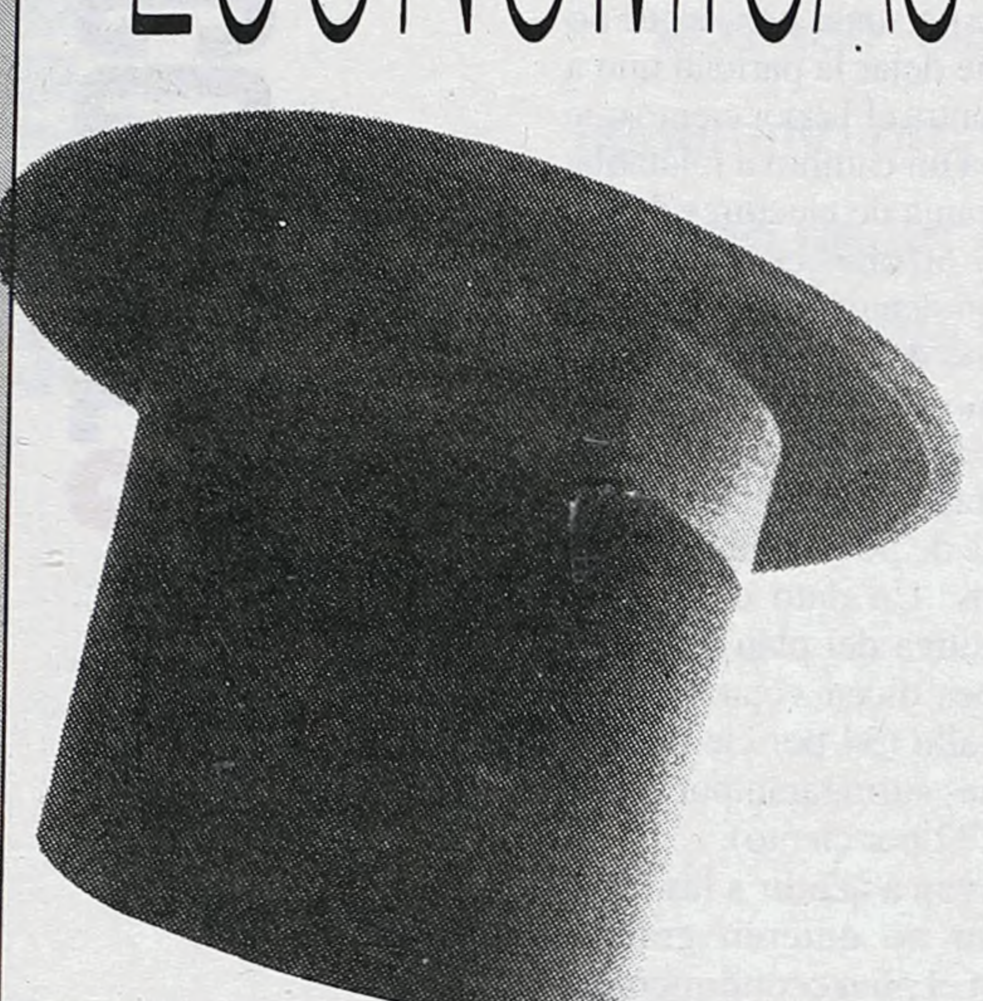
María Braun, de MORI Argentina
"El tema es la corrupción"

"Más que sobre el plan económico, la mala imagen pesa sobre toda la gestión de Gobierno. Es muy poca la gente que reclama cambiar de plan, aunque sí se piden correcciones puntuales, especialmente en el tema desempleo. Pero hay consenso en que la convertibilidad debe continuar. Más de la mitad de las personas piensa eso. Ante esta realidad, y como la Alianza y el PJ coinciden en mantener el modelo, las principales demandas que decidirán el voto del próximo domingo se centran en el tema corrupción y en favor de una mejor justicia".

FALACIAS ECONÓMICAS

EL SOL ES GRATIS

Por Jorge Schvarzer



La exposición a los rayos del Astro Rey es uno de los pocos beneficios que todavía se pueden disfrutar (dentro de ciertos límites) sin control comercial. Más allá de los temores que causa el agujero de ozono, lo cierto es que un gran número de personas pueden gozar de ese estímulo natural con sólo exponerse a él, sea en el campo o en las playas. El sol también cae sobre la ciudad, pero aquí las cosas no resultan tan fáciles. Si bien hay en la urbe plazas y espacios abiertos, donde se vuelca una multitud los días feriados de buen tiempo, hay voluminosos edificios levantados por el afán de empresarios y especuladores que crean zonas más oscuras que lo deseable. Calles que hasta no hace mucho tiempo eran una delicia, en las cuales se difundían los rayos solares tamizados entre las hojas de los frondosos árboles, son ahora callejones oscuros donde se nota más fácil el viento y la lluvia que el buen tiempo.

Es cierto que desde la cumbre de algunos edificios se divisa el horizonte, y, a veces, hasta las costas del Uruguay, según dicen los entendidos. Pero por cada una de esas ventanas abiertas al infinito hay muchos metros cuadrados que quedan cerrados al acceso del sol. Los porteños no sólo sufren calles sombrías. Buenos Aires ofrece infinidad de oficinas y, sobre todo, de departamentos, cuyas ventanas se enfrentan a paredes gigantes que cierran toda perspectiva y reducen el ingreso de luz. De ese modo, las obras humanas dividen la urbe en zonas con sol, y por lo tanto valiosas, y manchones oscuros, donde quedan relegados quienes no tienen recursos suficientes. Más aún, por una regla económica, cuantos más departamentos oscuros aparecen, más se cotizan aquellos que disponen de luz.

Hay torres rodeadas de jardines que incorporan la luz sin afectar a nadie y valorizando el entorno. Pero son las menos. El afán especulativo y la falta de regulaciones crea un mundo de réprobos y elegidos, ajeno y opuesto a las posibilidades que brinda la naturaleza. El sol es gratis, pero el egoísmo humano reduce su alcance para que algunos estén dispuestos a pagar por él. El mercado funciona y los vendedores están contentos.

Edward Gib

"ARGENT

Por Maximiliano Montenegro

Gibson afirma que en
norteamericana hacia
ideología sino la coop
iniciativas de Washing
comerciales en la reg

Edward Gibson, doctorado en Ciencias Políticas en la Universidad de Columbia y profesor en la Northwestern University de Chicago, es asiduamente consultado por funcionarios del Departamento de Estado americano sobre la situación política y económica de los países latinoamericanos. En esta entrevista telefónica con **Cash**, explica qué quiere Clinton de su relación con Argentina, cómo evalúa a la Alianza, a Duhalde y a Menem en el ocaso de su poder.

–¿Cuál fue el objetivo de Clinton con su viaje a Brasil y Argentina?

–El viaje responde más que nada a una necesidad de la política doméstica de Estados Unidos.

–¿Perdón?

–En este momento Clinton está lidiando con un Congreso que no está entusiasmado con la idea de expandir tratados de libre comercio, sobre todo dentro de su propio partido. Entonces, él pensaba que este viaje podría dar un poco más de viabilidad al tema. Y presionar a los miembros del Partido Demócrata a cooperar con los objetivos del presidente para obtener el denominado *fast-track* (vía rápida); es decir el poder de negociación de acuerdos comerciales por parte del Ejecutivo sin interferencia del Congreso. Este viaje pretende mostrar la importancia de América latina para el futuro comercial de Estados Unidos.

–¿Podrá avanzar con este tema en el Congreso después de esta gira?

–Esto sin duda lo va a ayudar. Quizás, no con el Partido Demócrata sino en el Partido Republicano. Esta va a ser una de esas alianzas interesantes, que iniciará la campaña presidencial del año 2000. El rival principal de Clinton en el Congreso americano es Dick Gephard, un hombre con fuertes vínculos con el movimiento obrero y acérrimo opositor a los tratados de libre comercio entre Estados Unidos y los países subdesarrollados.

–¿Por qué está tan interesado Clinton en avanzar con un tratado de libre comercio continental?

–A Clinton le quedan dos años y medio de presidencia y ya está pensando en sus "legados". Por alguna razón siempre ha visto la creación de un bloque comercial en este hemisferio como uno de los legados más importantes que puede dejar. Por eso, se entregó al tratado de libre comercio con México, arriesgando mucho capital político. Y ve como un punto fundamental de la reorganización de la política económica norteamericana, para hacer frente a la globalización, la creación de un bloque comercial continental. Desde el comienzo, ha sido consistente con el tema, aunque haya tenido que abandonarlo temporariamente después de los conflictos domésticos que provocó la crisis mexicana.

–Pero ahora está el Mercosur de por medio.

–Así es: mientras Washington dormía, entre 1994 y 96, surgió el Mercosur, que cambia sus posibilidades para avanzar con ese proyecto.

–Los presidentes Cardoso y Menem ya han dicho que primero está el Mercosur.

–En el '94, cuando Clinton anunció su iniciativa de una zona de libre comercio desde Alaska a Tierra del Fuego para el 2005, en Washington no veían al Mercosur co mucho futuro. A Estados Unidos l gusta negociar con países individualmente, por razones obvias: ha una asimetría de poder muy grande. El bloque del Mercosur es u gran cambio, pero no significa qu sea una traba indisoluble para e proyecto de Clinton. Lo que sí, un negociación con un Mercosur liderado por Brasil seguramente va ser menos favorable que lo que s pensaba y, en consecuencia, políticamente más complicado de digerir aquí.

–En la agenda de Estados Unidos con Argentina se plantearo en los últimos días muchos temas: desde la corrupción y la independencia del Poder Judicia hasta el atentado de la AMIA ¿Cómo es el orden de prioridades para el gobierno de Clinton

–En primer lugar, para Washington está la continuidad del model económico. Por eso, Clinton se reunió con políticos de la oposición Si esto no está asegurado, es imposible seguir conversando de otro temas.

–¿Cuál es la visión en ese sentido del Departamento de Estado?

–En este momento hay ciert confianza de que el modelo económico no está en peligro. Lo que le preocupa es si un futuro gobiern va a continuar una relación bilateral tan estrecha como la que planteó Menem. Se ha visto por declaraciones de dirigentes de la Alianza una postura más independient de Estados Unidas y más pro Mercosur. El líder del Mercosur es Brasil y es un hecho político que siempre entre Estados Unidos y Brasi habrá una "rivalidad amistosa" Entonces, con esa realidad, Argentina tiene un papel más importante para Estados Unidos: tener e amigo íntimo de Washington en l región es importante, sobre todo s está dentro del Mercosur. Aunque parezca mentira, Argentina hoy e estratégica para Estados Unidos e el balance regional, siempre cuando suscriba las posiciones norteamericanas de la forma en que l hizo Menem. Por eso mismo designaron a Argentina "aliado extra-OTAN": si bien es una mención más que nada simbólica, es todo u gesto político.

–¿Washington no critica al gobierno argentino por no haber podido avanzar lo suficiente en temas como la lucha contra la corrupción o la seguridad jurídica, que tanto importa a las empresas americanas?

–No se mencionó demasiado en este viaje. Clinton hace dos sema-



EL SOL ES GRATIS

Por Jorge Schvarzer



La exposición a los rayos del Astro Rey es uno de los pocos beneficios que todavía se pueden disfrutar (dentro de ciertos límites) sin control comercial. Más allá de los temores que causa el agujero de ozono, lo cierto es que un gran número de personas pueden gozar de ese estímulo natural con sólo exponerse a él, sea en el campo o en las playas. El sol también cae sobre la ciudad, pero aquí las cosas no resultan tan fáciles. Si bien hay en la urbe plazas y espacios abiertos, donde se vuelca una multitud los días feriados de buen tiempo, hay voluminosos edificios levantados por el afán de empresarios y especuladores que crean zonas más oscuras que lo deseable. Calles que hasta no hace mucho tiempo eran una delicia, en las cuales se difundían los rayos solares tamizados entre las hojas de los frondosos árboles, son ahora callejones oscuros donde se nota más fácil el viento y la lluvia que el buen tiempo.

Es cierto que desde la cumbre de algunos edificios se divisa el horizonte, y, a veces, hasta las costas del Uruguay, según dicen los entendidos. Pero por cada una de esas ventanas abiertas al infinito hay muchos metros cuadrados que quedan cerrados al acceso del sol. Los porteños no sólo sufren calles sombrías. Buenos Aires ofrece infinidad de oficinas y, sobre todo, de departamentos, cuyas ventanas se enfrentan a paredes gigantes que cierran toda perspectiva y reducen el ingreso de luz. De ese modo, las obras humanas dividen la urbe en zonas con sol, y por lo tanto valiosas, y manchones oscuros, donde quedan relegados quienes no tienen recursos suficientes. Más aún, por una regla económica, cuantos más departamentos oscuros aparecen, más se cotizan aquellos que disponen de luz.

Hay torres rodeadas de jardines que incorporan la luz sin afectar a nadie y valorizando el entorno. Pero son las menos. El afán especulativo y la falta de regulaciones crea un mundo de réprobos y elegidos, ajeno y opuesto a las posibilidades que brinda la naturaleza. El sol es gratis, pero el egoísmo humano reduce su alcance para que algunos estén dispuestos a pagar por él. El mercado funciona y los vendedores están contentos.

REPORTAJE

Edward Gibson, consultor del Departamento de Estado

"ARGENTINA ES ESTRATEGICA"

Por Maximiliano Montenegro

Gibson afirma que en la política norteamericana hacia Argentina no importa la ideología sino la cooperación hacia las iniciativas de Washington y las relaciones comerciales en la región.

Edward Gibson, doctorado en Ciencias Políticas en la Universidad de Columbia y profesor en la Northwestern University de Chicago, es asiduamente consultado por funcionarios del Departamento de Estado americano sobre la situación política y económica de los países latinoamericanos. En esta entrevista telefónica con **Cash**, explica qué quiere Clinton de su relación con Argentina, cómo evalúa a la Alianza, a Duhalde y a Menem en el ocaso de su poder.

–¿Cuál fue el objetivo de Clinton con su viaje a Brasil y Argentina?

–El viaje responde más que nada a una necesidad de la política doméstica de Estados Unidos.

–¿Perdón?

–En este momento Clinton está lidiando con un Congreso que no está entusiasmado con la idea de expandir tratados de libre comercio, sobre todo dentro de su propio partido. Entonces, él pensaba que este viaje podría dar un poco más de viabilidad al tema. Y presionar a los miembros del Partido Demócrata a cooperar con los objetivos del presidente para obtener el denominado *fast-track* (vía rápida); es decir el poder de negociación de acuerdos comerciales por parte del Ejecutivo sin interferencia del Congreso. Este viaje pretende mostrar la importancia de América latina para el futuro comercial de Estados Unidos.

–¿Podrá avanzar con este tema en el Congreso después de esta gira?

–Esto sin duda lo va a ayudar. Quizás, no con el Partido Demócrata sino en el Partido Republicano. Esta va a ser una de esas alianzas interesantes, que iniciará la campaña presidencial del año 2000. El rival principal de Clinton en el Congreso americano es Dick Gephard, un hombre con fuertes vínculos con el movimiento obrero y acérrimo opositor a los tratados de libre comercio entre Estados Unidos y los países subdesarrollados.

–¿Por qué está tan interesado Clinton en avanzar con un tratado de libre comercio continental?

–A Clinton le quedan dos años y medio de presidencia y ya está pensando en sus "legados". Por alguna razón siempre ha visto la creación de un bloque comercial en este hemisferio como uno de los legados más importantes que puede dejar. Por eso, se entregó al tratado de libre comercio con México, arriesgando mucho capital político. Y ve como un punto fundamental de la reorganización de la política económica norteamericana, para hacer frente a la globalización, la creación de un bloque comercial continental. Desde el comienzo, ha sido consistente con el tema, aunque haya tenido que abandonarlo temporariamente después de los conflictos domésticos que provocó la crisis mexicana.

–Pero ahora está el Mercosur de por medio.

–Así es: mientras Washington dormía, entre 1994 y 96, surgió el Mercosur, que cambia sus posibilidades para avanzar con ese proyecto.

–Los presidentes Cardoso y Menem ya han dicho que primero está el Mercosur.

–En el '94, cuando Clinton anunció su iniciativa de una zona de libre comercio desde Alaska a Tierra del Fuego para el 2005, en Washington no veían al Mercosur con mucho futuro. A Estados Unidos le gusta negociar con países individualmente, por razones obvias: hay una asimetría de poder muy grande. El bloque del Mercosur es un gran cambio, pero no significa que sea una traba indisoluble para el proyecto de Clinton. Lo que sí, una negociación con un Mercosur liderado por Brasil seguramente va a ser menos favorable que lo que se pensaba y, en consecuencia, políticamente más complicado de digerir aquí.

–En la agenda de Estados Unidos con Argentina se plantearon en los últimos días muchos temas: desde la corrupción y la independencia del Poder Judicial hasta el atentado de la AMIA. ¿Cómo es el orden de prioridades para el gobierno de Clinton?

–En primer lugar, para Washington está la continuidad del modelo económico. Por eso, Clinton se reunió con políticos de la oposición. Si esto no está asegurado, es imposible seguir conversando de otros temas.

–¿Cuál es la visión en ese sentido del Departamento de Estado?

–En este momento hay cierta confianza de que el modelo económico no está en peligro. Lo que les preocupa es si un futuro gobierno va a continuar una relación bilateral tan estrecha como la que planteó Menem. Se ha visto por declaraciones de dirigentes de la Alianza una postura más independiente de Estados Unidas y más pro Mercosur. El líder del Mercosur es Brasil y es un hecho político que siempre entre Estados Unidos y Brasil habrá una "rivalidad amistosa". Entonces, con esa realidad, Argentina tiene un papel más importante para Estados Unidos: tener el amigo íntimo de Washington en la región es importante, sobre todo si está dentro del Mercosur. Aunque parezca mentira, Argentina hoy es estratégica para Estados Unidos en el balance regional, siempre y cuando suscriba las posiciones norteamericanas de la forma en que lo hizo Menem. Por eso mismo designaron a Argentina "aliado extra-OTAN": si bien es una mención más que nada simbólica, es todo un gesto político.

–¿Washington no critica al gobierno argentino por no haber podido avanzar lo suficiente en temas como la lucha contra la corrupción o la seguridad jurídica, que tanto importa a las empresas americanas?

–No se mencionó demasiado en este viaje. Clinton hace dos semanas tenía intención de hablar más de estos temas pero, dada la reacción negativa que recibió en Brasil, decidieron suavizarlo. Además, tampoco se quería afectar el clima electoral en Argentina. Pero, ciertamente, Clinton cree que el gobierno de Menem no ha avanzado lo suficiente en esas áreas. Y por eso ve con más simpatía que antes un cambio de gobierno.

–¿Influye en algo que Clinton sea un presidente demócrata más cercano ideológicamente a la Alianza de lo que pueden estar los republicanos?

–No. La política norteamericana hacia Argentina se define por dos cosas que no pasan por ideologías: la cooperación de Argentina con las iniciativas propias y las relaciones comerciales en la región. Visto por Argentina, no tendrían que pensar que hay diferencias entre la política exterior de Bush y la de Clinton.

–¿Cómo se lo ve a Menem en el ocaso del poder?

Momento: ***"Para Washington, Menem fue importante para las reformas económicas. Ahora, la óptica es que el momento histórico de Menem ya ha pasado".***

–Desde el punto de vista de Washington, Menem fue importantísimo para las reformas económicas. Consolidado ese proceso, ahora lo que interesa son reformas más políticas (institucionales), en las que Menem no fue eficiente. Por eso, la óptica es que el momento histórico de Menem ya ha pasado. La única duda con la oposición, repito, es si seguirá planteando a Argentina como el aliado tan confiable de Estados Unidos en la región.

–¿Y qué piensa el Departamento de Estado de Eduardo Duhalde?

–No se sabe muy bien quién es Duhalde y cuáles son sus intenciones. Duhalde es para ellos en este momento un interrogante, incluidas en cuestiones tales como corrupción y reformas institucionales. En este sentido, la Alianza lleva un paso adelante para la administración Clinton.

Mario Manusia

Edward Gibson, una mirada norteamericana sobre la Argentina.
"La Alianza está mejor vista por el gobierno norteamericano que Duhalde".



Las bases económicas que defiende la Alianza

CUATRO "LOGROS" BAJO LA LUPA

Por Naúm Minsburg

En su presentación económica la Alianza planteó cuatro pilares del modelo que no modificaría. Aquí son analizados.

1) La convertibilidad: existe una evidente sobrevaloración del peso a la que se agrega la apreciación del dólar, que encarece las exportaciones. Resultaría necesario su mantenimiento por un período determinado. Los recientes temblores financieros internacionales producidos por las devaluaciones de algunos países asiáticos, mostrarían la necesidad de mantener por ahora la actual paridad cambiaria.

2) La apertura de la economía ha consistido en: a) una invasión de importaciones (a precios subsidiados en muchos casos) y aduana "paralela" de por medio. Ello ha conducido al cierre de millares de empresas que no pudieron competir en condiciones tan desfavorables. b) Entre 1990-96 las exportaciones casi se duplicaron mientras que las importaciones se sextuplicaron, ocasionando fuertes déficit comerciales. c) Gran parte de lo importado son productos de consumo o bienes suntuarios. Y otra cantidad significativa puede ser producida eficientemente por la industria nacional. d) La composición de las exportaciones no ha variado en estos años; un 73% son productos primarios o de escaso valor agregado, sólo un 27% son producciones industriales.

3) Las privatizaciones: es suficientemente conocido que se han realizado con escasa transparencia y por valores no convenientes. Como señalara el BID (informe 1996): "Ha habido importantes recelos, entre los que se destaca el temor de que los mercados internos pasen a ser controlados por un reducido número de familias locales o por capitales extranjeros". Tal como se encuentra determinado por el propio Parlamento, deben establecerse mecanismos democráticos de control tanto por los precios y tarifas como por la eficiencia de su conducción. Además, aquellas privatizaciones que se están proyectando para su realización deberían ser aprobadas previamente por el Congreso.

4) El equilibrio fiscal. Es un objetivo deseable pero, desde que se organizaron las cuentas nacionales en el siglo pasado, se ha logrado en contadas oportunidades. En la convertibilidad, las cuentas fiscales (sin tomar en cuenta los ingresos por privatizaciones) indican que salvo en 1993 en que hubo un superávit de 2500 millones de pesos, en todos los demás años se registraron importantes déficit. Que si se sumaran incluyendo el estimado para 1997 (7500 millones) daría unos 23.600 millones en el período.

En casi todos los países del mundo existe déficit fiscal. El Tratado de Maastricht tiene como meta un 3% del PBI, pero ese objetivo dista mucho de ser alcanzado. En Argentina, para lograr el equilibrio fiscal se pone el acento en la disminución del gasto y no en su eficiencia y transparencia. Tanto o más importante es evitar seriamente la evasión.

son, consultor del Departamento de Estado

NA ES ESTRATEGICA"

REPORTAJE

a política
Argentina no importa la
ración hacia las
on y las relaciones
n.

nas tenía intención de hablar más de estos temas pero, dada la reacción negativa que recibió en Brasil, decidieron suavizarlo. Además, tampoco se quería afectar el clima electoral en Argentina. Pero, ciertamente, Clinton cree que el gobierno de Menem no ha avanzado lo suficiente en esas áreas. Y por eso ve con más simpatía que antes un cambio de gobierno.

–¿Influye en algo que Clinton sea un presidente demócrata más cercano ideológicamente a la Alianza de lo que pueden estar los republicanos?

–No. La política norteamericana hacia Argentina se define por dos cosas que no pasan por ideologías: la cooperación de Argentina con las iniciativas propias y las relaciones comerciales en la región. Visto por Argentina, no tendrían que pensar que hay diferencias entre la política exterior de Bush y la de Clinton.

–¿Cómo se lo ve a Menem en el ocaso del poder?

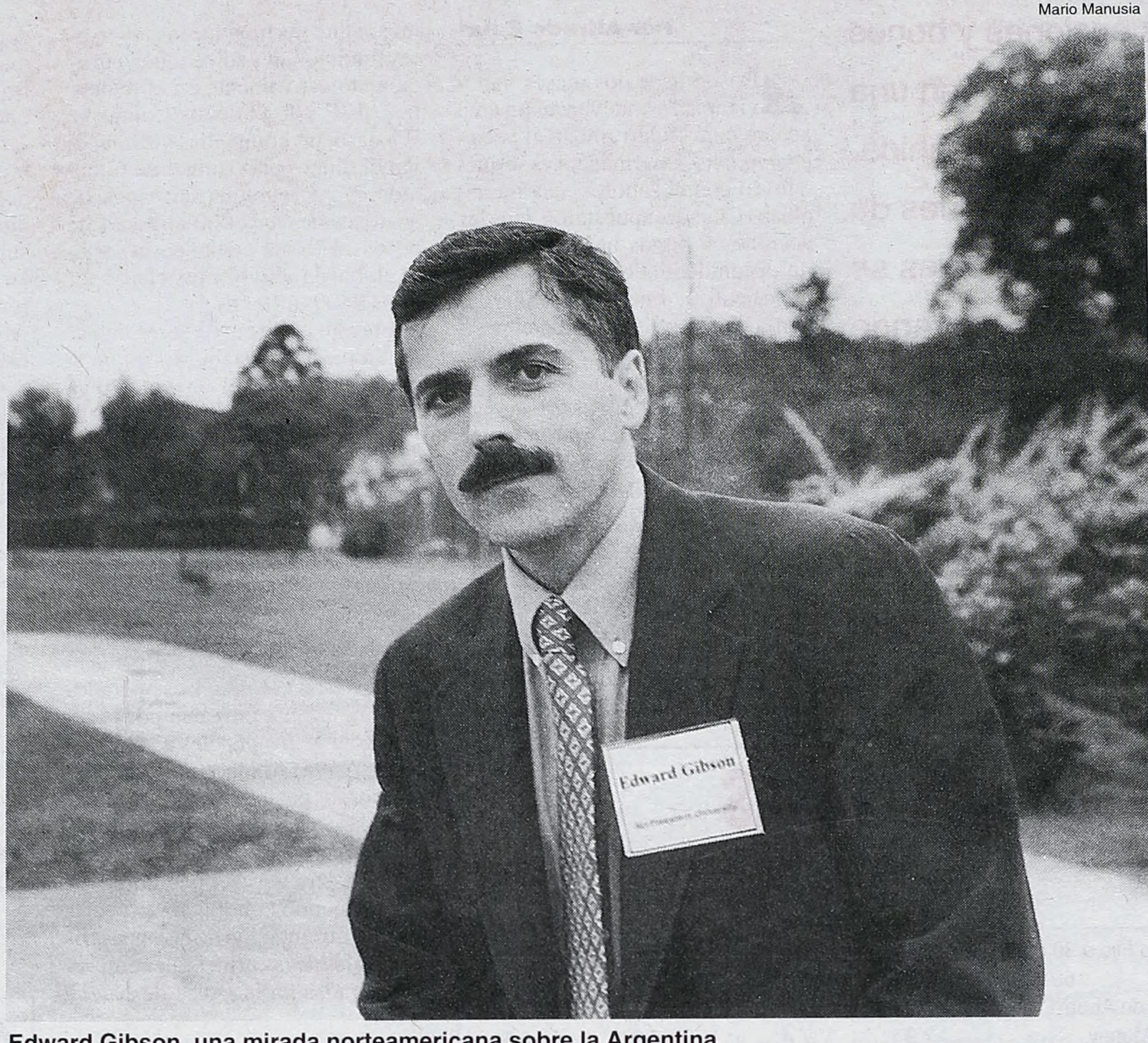
Momento: *"Para Washington, Menem fue importante para las reformas económicas. Ahora, la óptica es que el momento histórico de Menem ya ha pasado".*

–Desde el punto de vista de Washington, Menem fue importantísimo para las reformas económicas. Consolidado ese proceso, ahora lo que interesa son reformas más políticas (institucionales), en las que Menem no fue eficiente. Por eso, la óptica es que el momento histórico de Menem ya ha pasado. La única duda con la oposición, repito, es si seguirá planteando a Argentina como el aliado tan confiable de Estados Unidos en la región.

–¿Y qué piensa el Departamento de Estado de Eduardo Duhalde?

–No se sabe muy bien quién es Duhalde y cuáles son sus intenciones. Duhalde es para ellos en este momento un interrogante, incluidas en cuestiones tales como corrupción y reformas institucionales. En este sentido, la Alianza lleva un paso adelante para la administración Clinton.

Mario Manusia



Edward Gibson, una mirada norteamericana sobre la Argentina.
"La Alianza está mejor vista por el gobierno norteamericano que Duhalde".

DEBATE

Las bases económicas que defiende la Alianza

CUATRO "LOGROS" BAJO LA LUPA

Por Naúm Minsburg

En su presentación económica la Alianza planteó cuatro pilares del modelo que no modificaría. Aquí son analizados.

1) La convertibilidad: existe una evidente sobrevaloración del peso a la que se agrega la apreciación del dólar, que encarece las exportaciones. Resultaría necesario su mantenimiento por un período determinado. Los recientes temblores financieros internacionales producidos por las devaluaciones de algunos países asiáticos, mostrarían la necesidad de mantener por ahora la actual paridad cambiaria.

2) La apertura de la economía ha consistido en: a) una invasión de importaciones (a precios subsidiados en muchos casos) y aduana "paralela" de por medio. Ello ha conducido al cierre de millares de empresas que no pudieron competir en condiciones tan desfavorables. b) Entre 1990-96 las exportaciones casi se duplicaron mientras que las importaciones se sextuplicaron, ocasionando fuertes déficit comerciales. c) Gran parte de lo importado son productos de consumo o bienes suntuarios. Y otra cantidad significativa puede ser producida eficientemente por la industria nacional. d) La composición de las exportaciones no ha variado en estos años; un 73% son productos primarios o de escaso valor agregado, sólo un 27% son producciones industriales.

3) Las privatizaciones: es suficientemente conocido que se han realizado con escasa transparencia y por valores no convenientes. Como señalara el BID (informe 1996): "Ha habido importantes recelos, entre los que se destaca el temor de que los mercados internos pasen a ser controlados por un reducido número de familias locales o por capitales extranjeros". Tal como se encuentra determinado por el propio Parlamento, deben establecerse mecanismos democráticos de control tanto por los precios y tarifas como por la eficiencia de su conducción. Además, aquellas privatizaciones que se están proyectando para su realización deberían ser aprobadas previamente por el Congreso.

4) El equilibrio fiscal. Es un objetivo deseable pero, desde que se organizaron las cuentas nacionales en el siglo pasado, se ha logrado en contadas oportunidades. En la convertibilidad, las cuentas fiscales (sin tomar en cuenta los ingresos por privatizaciones) indican que salvo en 1993 en que hubo un superávit de 2500 millones de pesos, en todos los demás años se registraron importantes déficit. Que si se sumaran incluyendo el estimado para 1997 (7500 millones) daría unos 23.600 millones en el período.

En casi todos los países del mundo existe déficit fiscal. El Tratado de Maastricht tiene como meta un 3% del PBI, pero ese objetivo dista mucho de ser alcanzado. En Argentina, para lograr el equilibrio fiscal se pone el acento en la disminución del gasto y no en su eficiencia y transparencia. Tanto o más importante es evitar seriamente la evasión.

FINANZAS

El Buen Inversor

SIN RUMBO FIJO

Las acciones y bonos no tienen una tendencia definida. Las cotizaciones de los papeles se mueven en un rango acotado. No es un escenario promisorio luego de un año de acumulación de fuertes ganancias.

Por Alfredo Zaiat

Desde hace dos meses van y vienen. Se mueven en un área acotada: no se derrumban ni pegan el gran salto. Los financistas se quedan así con el sabor a cosa inconclusa. Cuando apuestan a que las acciones y bonos han de retomar un sostenido sendero de crecimiento, las cotizaciones empiezan a desinflarse. También cuando el pesimismo es el que domina sus ánimos y piensan lo peor, los papeles rebotan. En ese escenario, las acciones se mueven en un rango que va de 790 a 840 puntos del MerVal, índice de las líderes que el viernes cerró a 822.

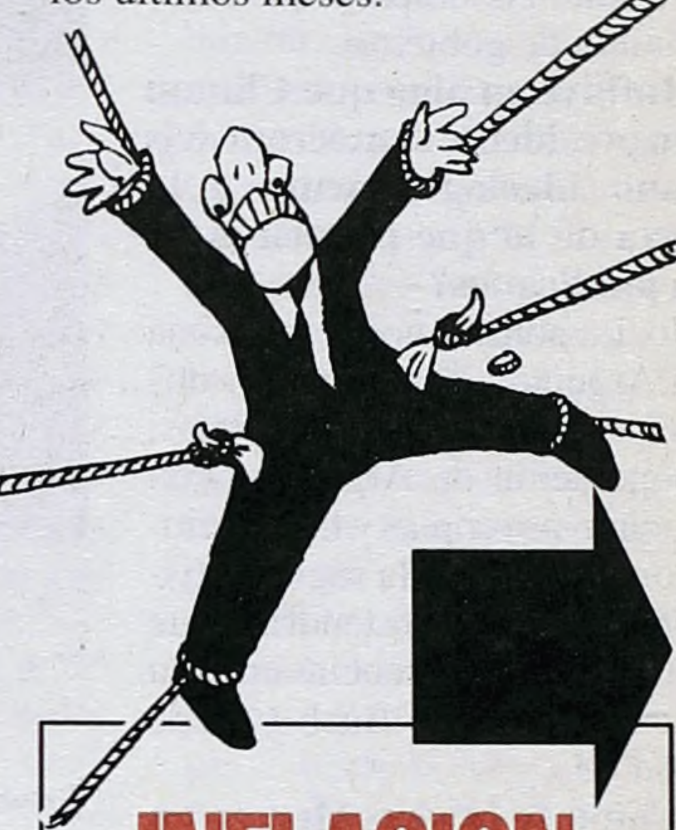
Con ese comportamiento errático de las cotizaciones el mercado ha quedado reservado para los corredores que tienen como trabajo diario realizar diferencias por compraventa de papeles en una misma rueda. Es lo que se denomina técnicamente *trading*. De los inversores tradicionales sólo siguen participando activamente en el recinto las AFJP y los Fondos Comunes. Por caso, las compañías que manejan el dinero previsional de trabajadores ya acumulan un stock de acciones de casi 2000 millones de pesos, el 23 por ciento de su cartera global de activos financieros por unos 8400 millones.

El resto de los inversores ha dado un paso al costado. Es como si consideraran que el año bursátil ya ha llegado a su fin: embolsaron jugosas ganancias en un ciclo que duró doce meses, que culminó en agosto pasado. Luego empezó el ida y vuelta de los precios.

Ciertos financistas advierten que cuando un mercado luego de una racha positiva ingresa en esa zona de indefinición, sin que predomine una tendencia firme, se agiganta el peligro de una caída. Los operadores empiezan a fatigarse por la resistencia de los papeles a subir entonces, ante la duda, empiezan a desarmar sus posiciones. Ese es el primer paso para que se precipite un ajuste bajista de las cotizaciones. Al respecto, varios operadores están siguiendo con mucha expectativa la presentación de balances trimestrales de las principales empresas listadas en la Bolsa de Nueva York.

Los ejercicios económicos conocidos en los últimos días registraron resultados por debajo de las proyecciones realizadas por analistas de importantes bancos de inversión. La reacción fue una caída del Dow Jones. Como se sabe, la plaza local se mueve con una exagerada dependencia de la evolución del mercado neoyorquino. Además, no es un dato menor para los financistas las reiteradas señales que ha enviado el titular de la Reserva Federal, Alan Greenspan, sobre lo que piensa de la megaburbuja bursátil. Y que muchos han traducido en una probable decisión de subir la tasa de interés de corto plazo cuando se concrete la próxima reunión del Comité de Mercado Abierto de la FED, programada para el 11 de noviembre.

Con ese panorama, pocos se animan a realizar apuestas agresivas. Más bien prefieren quedarse tranquilos en sus posiciones y moverse con cautela. No sea que una mala jugada termine por evaporar las enormes utilidades acumulados en los últimos meses.



TASAS

	VIERNES 10/10 en $	VIERNES 10/10 en u$s	VIERNES 17/10 en $	VIERNES 17/10 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6.3	5.5	6.7	5.5
60 días	7.0	6.3	7.3	6.2
Caja de Ahorro	3.2	2.4	3.2	2.4
Call Money	7.9	7.4	7.0	6.5

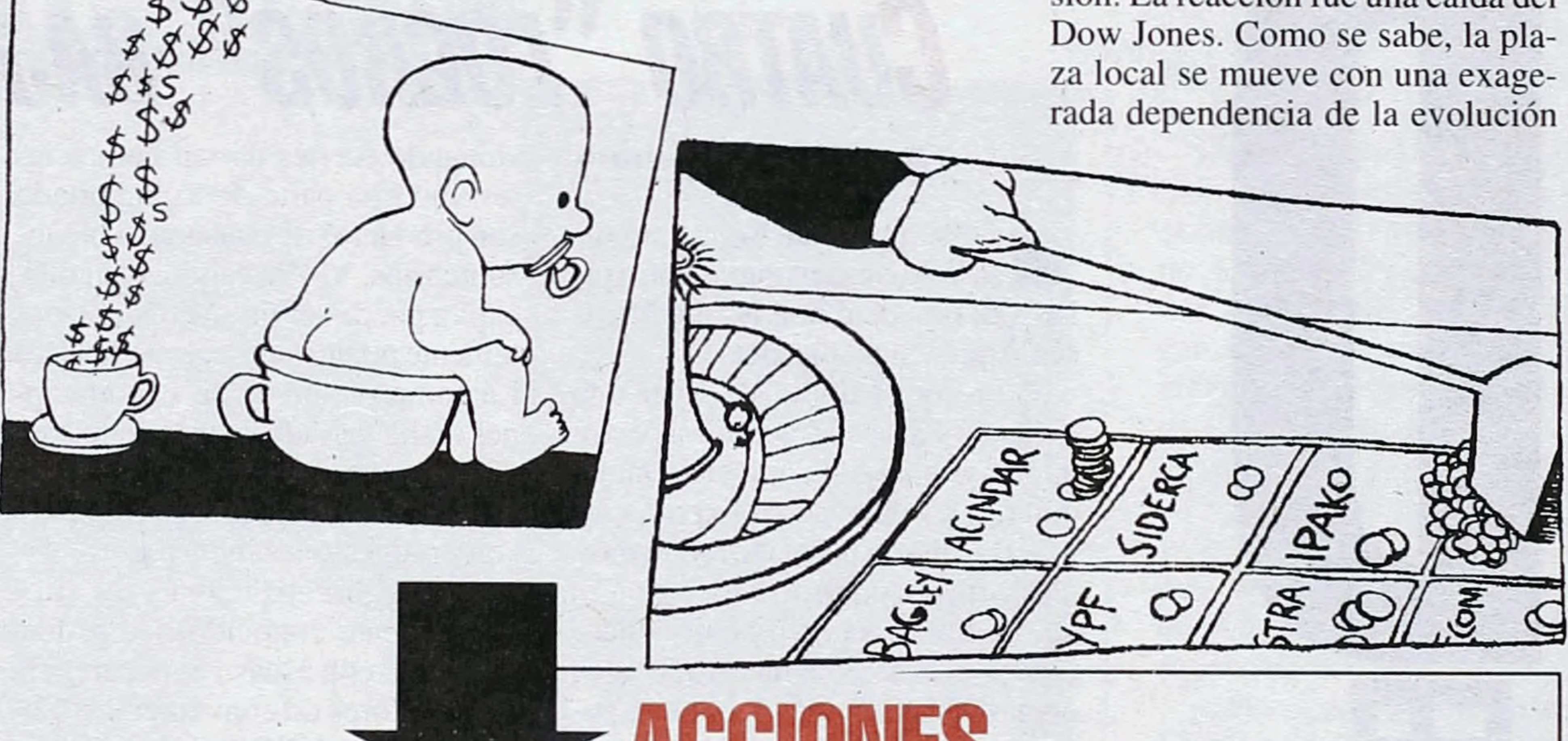
NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION

(en porcentaje)

Septiembre	0.2
Octubre	0.5
Noviembre	-0.2
Diciembre	-0.3
Enero 1997	0.5
Febrero	0.4
Marzo	-0.5
Abril	0.1
Mayo	-0.1
Junio	0.2
Julio	0.2
Agosto	0.2
Septiembre	0.0

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,6%.



LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 13/10	14.775
Depósitos al 09/10	
Cuenta Corriente	8.227
Caja de Ahorro	7.656
Plazo Fijo	12.605
	en u$s
Reservas al 13/10	
Oro y dólares	20.539
Títulos Públicos	1.903

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

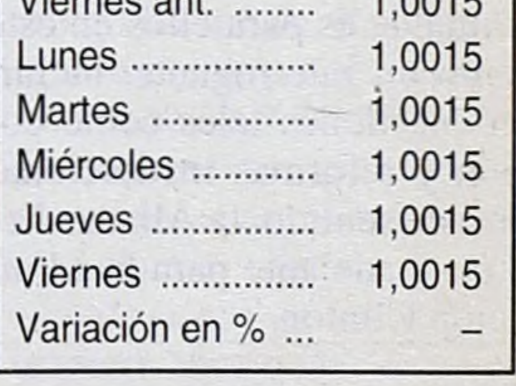
	PRECIO (en pesos) Viernes 10/10	Viernes 17/10	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	3.110	3.050	-1.9	-3.0	117.9
Alpargatas	0.730	0.650	-11.0	-11.0	-24.4
Astra	1.880	1.850	-1.6	-2.1	-0.9
Bansud	13.800	13.600	-1.4	-1.5	13.5
Ciadea	2.500	2.730	9.2	11.4	-27.3
Comercial del Plata	2.000	1.920	-4.0	-5.9	2.7
Siderar	5.800	5.790	-0.2	4.8	103.8
Siderca	3.200	3.150	-1.6	5.4	88.4
Banco Francés	10.650	10.500	-1.4	-1.2	14.4
Banco Galicia	7.660	8.050	5.1	10.4	35.1
Garovaglio	3.800	3.810	0.3	3.5	24.2
Indupa	1.280	1.380	7.8	11.7	20.0
Irsa	4.520	4.250	-6.0	-3.4	32.4
Molinos	2.980	2.880	-3.4	-12.7	-18.3
Peréz Compac	8.010	7.980	-0.4	-1.0	26.9
Sevel	1.450	1.480	2.1	0.0	-41.3
Telefónica	3.540	3.560	0.6	-3.3	37.8
Telecom	6.030	6.450	7.0	6.6	59.4
YPF	36.400	37.100	1.9	1.1	50.3
Indice Merval	825.240	821.600	-0.4	-0.1	26.5
Promedio Bursátil	**24712.250**	**24929.460**	**0.9**	**0.7**	**34.8**

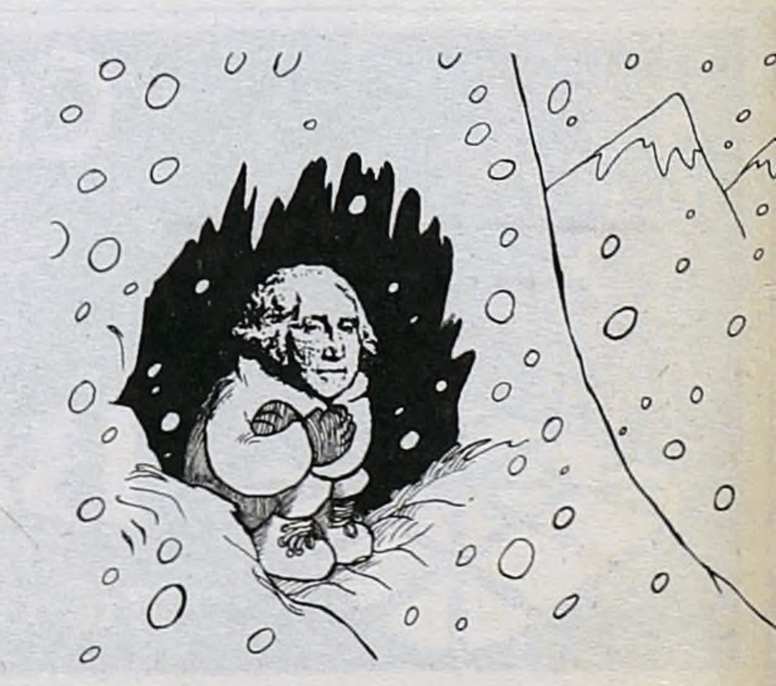
DOLAR

(cotización en casas de cambio)



Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–





–¿Está complicado el panorama bursátil tras las advertencia del titular de la Reserva Federal estadounidense?

–Desde que habló (Alan) Greenspan el mercado está asustado y el Merval retrocedió. Creo que en las próximas semanas ese indicador va a fluctuar entre 820 y 850 puntos. No hay motivos para pensar que los inversores locales o del exterior encuentren la Bolsa muy atractiva para invertir. Los precios no son altos pero es difícil encontrar hoy papeles rezagados. En general todos los inversores son cautelosos esperando a ver el resultado de las elecciones y cómo evoluciona la tasa de interés en Estados Unidos.

–¿Cómo se evalúa el alerta del presidente de la FED?

–Pareciera que el mercado le dio menos importancia a esta advertencia que a la anterior. La impresión es que lo que hizo es sobre todo aumentar las chances de un ajuste de las tasa de interés antes de fin de año. Pienso que lo más importante es la referencia a que un exceso en la demanda de trabajadores pueda terminar disparando la inflación.

ME JUEGO

MARCELO PEREZ GABILONDO
Analista del Banco Roberts

–¿Qué más preocupa a los inversores internacionales?

–El nivel de precios de la Bolsa americana, que está claramente sobrevaluado. Este año creció un 20 por ciento y las utilidades de las compañías no han acompañado ese nivel. Los informes sobre los últimos balances muestran que, a diferencia de lo que pasaba en el trimestre anterior, los resultados ahora no son tan parejos.

–¿Cómo evoluciona la economía local?

–Todo parece indicar que el PBI va crecer entre el siete y el ocho por ciento y, además, se está reduciendo gradualmente la tasa de desempleo. Donde hay una luz amarilla es en el sector externo, sobre todo por el lado de las exportaciones que se han frenado un poco. Esperemos, como anticipo Guadagni el viernes, que mejoren en lo que resta del año. Cualquier luz roja pondría muy nerviosos a los inversores extranjeros sobre todo en una economía con tipo de cambio fijo.

–¿Qué acciones recomienda?

–Las siderúrgicas (Siderar, Siderca y Acindar), las petroleras (YPF, Astra, Pérez Companc), Irsa y Banco Galicia.

–¿Y qué títulos?

–Los Bocon y el Brady FRB.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO Viernes 10/10	Viernes 17/10	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	127,900	127,750	-0.1	0.20	11.09
Bocon I en dólares	129,750	129,750	0.0	0.31	8.64
Bocon II en pesos	105,200	105,150	0.0	-0.33	14.92
Bocon II en dólares	121,000	121,000	0.0	0.29	12.66
Bónex en dólares					
Serie 1989	100,100	100,400	0.3	0.10	6.34
Serie 1992	97,900	97,650	-0.3	-0.51	8.62
Brady en dólares					
Descuento	91,000	91,000	0.0	0.28	18.18
Par	75,750	75,250	-0.7	-0.5	18.97
FRB	95,375	95,500	0.1	0.13	9.77

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

AGRO



Cultivo de sorgo granífero, uno de los que más crece.
También aumentará el área sembrada de girasol y maíz.

La sequía castigó a la siembra

EL TRIGO ENCOGE

La extensión dedicada al cereal en la presente campaña, según cifras oficiales, se reducirá un 18,4 por ciento. Crece la destinada a la soja.

La sequía que afectó a la mayor parte de las provincias productoras de granos durante la primera mitad del año se hará sentir en la superficie sembrada en la actual campaña. La proyección oficial para la producción de trigo, dada a conocer esta semana, indica una probable caída del 18,7 por ciento en relación a los resultados de la cosecha anterior. La extensión que resigna el cultivo del cereal sería ganada por el área a sembrar con girasol y soja, que en el caso de la última alcanzaría un nuevo record histórico.

Según el informe distribuido por la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación, "la ausencia de precipitaciones perjudicó tanto las tareas de preparación de suelos como las de siembra en Córdoba, centro-norte de Santa Fe y noroeste de Entre Ríos (...). Contrariamente, en el oeste, norte y sudoeste de Buenos Aires, el estado evolutivo comenzó a desmejorar a partir de setiembre por el exceso de humedad".

Mientras la superficie cultivada con trigo asciende a poco más de seis millones de hectáreas –con una disminución del 18,4 por ciento respecto del ciclo agrícola precedente–, la siembra estimada de maíz, girasol y soja observaría sensibles aumentos (ver cuadro). La SAGPyA consideró prematuro proyectar el efecto del aumento del área para estos cultivos sobre la producción final. Sin embargo, es previsible una mayor disponibilidad exportable de oleaginosas y maíz, en reemplazo de los menores excedentes de trigo.

El recorte generalizado de la superficie de trigo –y de maíz en su región típica– motivaría una expansión de la soja, que con una extensión de 7,06 millones de hectáreas alcanzaría un record histórico. La superficie dedicada al girasol crecería en un 15,6 por ciento, impulsada fundamentalmente por la expansión en casi todas las áreas de la provincia de Buenos Aires. En dicho territorio se observaría la sustitución de superficie abandonada por el trigo, mientras que en gran parte de Córdoba y La Pampa el aumento responde al buen rendimiento del cultivo en estas zonas.

Para el sorgo granífero se pronostica otra fuerte alza en el área sembrada. A nivel nacional, el crecimiento de superficie esperado es del orden del 11,9 por ciento, principalmente observados en Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe.

Más soja por menos cereal

EXPECTATIVAS DE SIEMBRA
(en miles de hectáreas)

Cultivo	1997/98 (*)	1996/97	Variación porcentual
Alpiste	23,85	25,0	-4.6
Algodón	1.100,0	956,0	15.1
Arroz	238,0	227,0	4.8
Avena	1.759,5	1.870,0	-5.9
Cártamo	10,0	21,5	-53.5
Cebada cervecera	321,0	278,0	15.5
Cebada forrajera	25,8	29,0	-11.0
Centeno	338,0	380,0	-11.1
Colza	4,0	4,0	0.0
Girasol	3.607,0	3.120,0	15.6
Lino	111,3	93,5	19.0
Maíz	3.790,0	3.985,0	-4.9
Maní	362,0	329,0	10.0
Mijo	125,0	121,0	3.3
Poroto	260,0	257,0	1.2
Soja	7.066,0	6.670,0	5.9
Sorgo granífero	900,0	804,5	11.9
Trigo	6.011,0	7.367,0	-18.4
	26.052,45	26.537,5	-1.8

Fuente: SAGPyA
(*) Cifras provisionales

ENFOQUE

Por Guillermo Rozenwurcel *

Entre el 2 y el 4 de este mes se llevó a cabo en Bogotá el encuentro anual de la Asociación de Economistas de América Latina y el Caribe (LACEA), que congrega a numerosos especialistas que siguen la evolución de las economías de la región, no sólo desde los organismos oficiales y los centros académicos de los propios países del área, sino también desde las universidades americanas y las instituciones financieras multilaterales con sede en Washington.

En esta ocasión se presentaron más de 250 trabajos, que cubrieron prácticamente todos los campos de la economía aplicada. Pero a pesar de la gran diversidad de temas, una cuestión acaparó indudablemente el centro del debate: ¿cuál fue, desde una perspectiva de largo plazo, el impacto efectivo de las reformas estructurales propiciadas por el así llamado "Consenso de Washington" sobre el desempeño de las economías de la región en lo que va de la década?

Como cabía esperar, en el encuentro hubo diversos documentos, entre ellos varios preparados por técnicos de las instituciones multilaterales (en particular del BID), que presentaron una evaluación muy optimista de los resultados alcanzados hasta ahora por las reformas. Según estos estudios, sería posible detectar una asociación positiva entre el grado de avance de las reformas y el crecimiento alcanzado por las diferentes economías latinoamericanas en los años noventa. Esto es, controlando por el resto de los factores intervinientes, los países de mayor crecimiento habrían sido aquellos que más avanzaron en el proceso de reformas.

De acuerdo con estos resultados, las recomendaciones de política serían cristalinas: perseverar en el mismo camino, completar las reformas de "primera generación" (apertura, privatizaciones, flexibilización laboral) que en cada país aún estuvieran inconclusas, e iniciar las reformas de "segunda generación" (de la educación, la salud, la justicia).

Sin embargo, en el encuentro también se escucharon otras voces que presentaron una visión diferente. Cabe destacar entre ellas, por su relevancia, la de quienes tuvieron a su cargo las dos conferencias inaugurales del encuentro: José Antonio Ocampo, ministro de Finanzas colombiano y próximo secretario ejecutivo de la CEPAL, y Joseph Stiglitz, reconocido académico norteamericano y actual economista jefe del Banco Mundial.

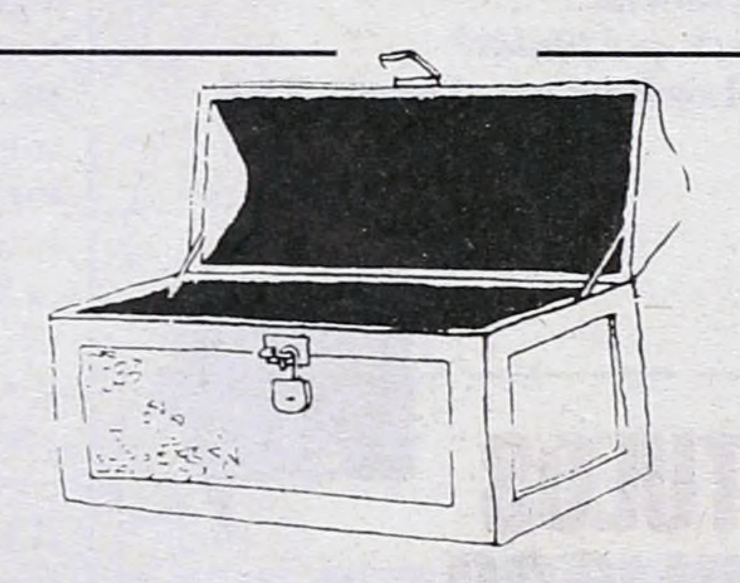
Ambos cuestionaron la robustez de los resultados empíricos de los estudios mencionados más arriba, sostuvieron que el análisis país por país revela que hasta ahora los efectos de las reformas son ambiguos en materia de crecimiento, y son inequívocamente negativos en materia de equidad, y plantearon en consecuencia la necesidad de reevaluar críticamente los principios en los que se basó el "Consenso de Washington" con el objetivo de avanzar, tal como lo definió Stiglitz con un juego de palabras, en la formulación de un "Consenso Post Consenso de Washington".

En opinión del economista jefe del Banco Mundial, la primera condición del nuevo consenso debe ser que el mismo no puede definirse como una receta única para todos los países del área a partir de los puntos de vista de los "think tanks" de Washington, sino que debe contemplar la diversidad de situaciones imperantes en la región. El contenido concreto que debe tener la reforma laboral en cada país es un buen ejemplo de este principio.

Por otra parte, el nuevo consenso debe basarse en la noción de complementariedad y cooperación entre mercado y Estado. Entre otras cosas esto significa sustituir la noción de Estado mínimo por la de Estado eficiente, acompañar los procesos de privatización por reformas tendientes a garantizar condiciones de competencia efectiva en los mercados, asegurar una adecuada regulación y supervisión de los sistemas financieros, promover la colaboración entre el sector público y el privado en materia de salud, educación y desarrollo tecnológico. Como se aprecia, esta perspectiva ve de manera menos idílica la realidad actual de la región, pero nos reserva un mayor protagonismo: no se trata de aplicar mecánicamente una única fórmula, infalible, válida para todo momento y lugar, sino de aprender de la experiencia propia y ajena para encontrar, a través del debate y la confrontación de ideas, el mejor camino para crecer con equidad.

** Economista del Cedes.*

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

La plata llama a la plata

El gran problema de quien posee dinero en monto superior a sus necesidades es que, guardado en sus alforjas, le da seguridad pero su valor nominal no crece. Si con él adquiere bienes, con la expectativa de que su precio de mercado crezca, y luego revenderlos, juega con el azar y puede ver frustrada su expectativa. La especialidad económica que analiza la interrelación entre los precios de activos, su rentabilidad y el tiempo es la ***economía financiera***, o simplemente, las ***finanzas***. El tema de las finanzas es el que más execraba Aristóteles y que fundamentó la actitud de la Iglesia hacia el préstamo a interés en la Edad Media: la posibilidad de engendrar dinero mediante el dinero. Hoy la teoría financiera reparte sus intereses entre el estudio de mercados perfectos, la determinación de la combinación óptima entre rentabilidad y riesgo, la valuación de las opciones, y las finanzas corporativas. Cada sector tiene su Cristóbal Colón y sus Hernandarias. Los mercados perfectos fueron anticipados en una tesis sobre matemáticas titulada ***Teoría de la especulación***, publicada en 1900, de Louis Bachelier, donde descubrió la formalización del movimiento browniano, cinco años antes que Einstein. El análisis rendimiento-riesgo mediante la noción de esperanza matemática y varianza, se asocia con el libro, *Selección de carteras. Diversificación eficiente de inversiones* (1959) de H.M. Markowitz. El moderno enfoque de las finanzas corporativas comienza en 1958 con el trabajo *Costo de capital, finanzas corporativas y teoría de la inversión,* de Franco Modigliani y Merton H. Miller. La valuación de las opciones tiene su punto de partida con el trabajo *Precio de las opciones y pasivos corporativos* (1973) de F. Black y M. Scholes donde se presentaba una fórmula de valuación de opciones, que luego se ramificó en miles de aplicaciones y en *Modelo intertemporal de precios de los activos de capital* (1973) de R.C. Merton. Mal que les pese a los aristotélicos, las finanzas no pueden excluirse de la economía, ni dejar de recorrer a sus estudiosos. Bachelier falleció en 1946 y Black en 1995. Pero los restantes obtuvieron el Premio Nobel en Economía: Markowitz en 1990, junto a Miller y Sharpe; Modigliani en 1985; y, hace pocos días, Scholes y Merton. El objeto de sus estudios, los derivados, no es moco de pavo: las transacciones en derivados casi duplican el producto mundial.

Blanca Nieves y los siete enanos

Según se dice, la Argentina es un país caro para hacer negocios. No porque bienes y servicios en general sean caros, sino por los sobreprecios que se cobran como derecho de piso. Los tráficos de influencias, las dádivas a funcionarios o allegados al poder, no son legales ni ilegales, ni existe norma al respecto. Por eso la creación de una oficina de ética pública pareció llamada a poner algún orden, tanto más si era conducida por la mano de Dios. Pero nació con un lunar: es una oficina *del* Presidente de la Nación, y su director es designado directamente por el Presidente. ¿Ello implica que el Presidente es la pureza suma, y no corresponde poner en tela de juicio sus actos? ¿O directamente que todo funcionario puede ser investigado, excepto uno? Como la Argentina es el país de las leyes con excepciones, y detrás de las excepciones vienen las transgresiones, no parece un buen comienzo. Parece necesario que el Congreso defina los límites éticos de los actos de gobierno *. 1) ¿Es aceptable que un funcionario disponga del erario como si fuera su patrimonio particular, sin pública rendición de cuentas de sus gastos, adquisiciones o viajes? ¿Es someter a una exposición denigrante de la vida privada del funcionario pedirle que haga públicos su patrimonio e ingresos? 2) ¿El acceder al poder es título para que un partido disponga como propios de los resortes del Estado y el gobierno? 3) El acceder a un cargo público por votación del pueblo, ¿obliga al funcionario a cumplir incondicionalmente con lo que le exija el titular del partido que lo llevó al poder? 4) El político que accede a los más altos cargos en virtud de una plataforma de gobierno, ¿queda desobligado de sus promesas al día siguiente de los comicios y exento de toda responsabilidad por sus promesas? 5) ¿Cabe exigir austeridad republicana a quienes conducen la República –un juez, un presidente, un legislador– y apartamiento de toda frivolidad y exhibicionismo? 6) ¿Es vigente el requisito de idoneidad para los cargos, establecido por la Constitución? La idoneidad, ¿es sólo técnica o también ética? ¿Satisface esa exigencia quien nombra como colaboradores a quienes en su vida cometieron una estafa, o una quiebra fraudulenta, o la falsificación de un título? 7) ¿Es aceptable que 4/5 del tiempo de funcionarios en actividad se dediquen a participar en luchas por el poder intra e interpartidarias?

** La lista está tomada de una ponencia del Dr. Jorge Vanossi en la Univesidad de Belgrano.*

BANCO DE DATOS

BOLSA

El ranking de operadores de la Bolsa de Buenos Aires fue encabezado en agosto por Santander Sociedad de Bolsa. Según los datos del Mercado de Valores, este agente también retuvo el cetro en el acumulado de los seis últimos meses, escoltado por Rabello y Cía. y Provincia Bursátil.

OPERADORES TOP
–agosto 1997–

Sociedad de Bolsa	participación* en %
Santander	6,3
Provincia Bursátil	3,9
Rabello y Cía.	3,4
Comafi Bursátil	2,6
Allaria Ledesma	2,3
Caspian Securities	2,2
Lamarca y Cía.	2,1
Cía. Gral. Negocios	2,1

Fuente: Merval - * derechos de mercado generados.

TGS

La transportadora de gas, que controlan Pérez Companc y Enron, cerró su balance trimestral al 30 de septiembre con una utilidad de 41,9 millones de pesos. Durante los primeros nueve meses del año, la ganancia acumulada trepó a 126,5 millones. En este período, las inversiones en activo fijo superaron los 110 millones de pesos, el doble que en igual lapso de 1996.

AGUAS ARGENTINAS

Aguas Argentinas invertirá este año 240 millones de dólares. En mayo de 1998, al término del primer quinquenio de concesión, las inversiones totalizarán 1200 millones. En cuatro años, 1,6 millones de personas fueron integradas a la red de agua potable y otras 900 mil al sistema cloacal. Y el nivel de turbiedad del agua se redujo cinco veces.

ENOD

La empresa del grupo local Cladd inauguró una hilandería en la provincia de La Rioja con una inversión inicial de 5 millones de dólares. El proyecto les demandará más de 20 millones en los próximos tres años. En 1999 la planta producirá 9600 toneladas anuales de hilados de algodón y 3600 de tejidos de punto. Entre un 30 y un 40 por ciento de esa producción irá al Mercosur, en particular a Brasil. El grupo Cladd es el productor líder de tejidos de punto del país y facturó 52 millones en 1996.

BANCO CIUDAD

La entidad crediticia abrirá mañana una nueva sucursal en La Lucila. El acto, que se realizará a las 19, contará con la presencia de su titular, Horacio Chighizola, y del secretario de Hacienda porteño, Adalberto Rodríguez Giavarini, entre otras autoridades.